

## 2023年3月期第1四半期 決算説明テレフォン・カンファレンス 質疑応答要旨

日時: 2022年8月3日

発表者: 野村ホールディングス株式会社 執行役 CFO 北村巧

**Q1:** 米州の税前損失は216億円で、アメリカン・センチュリー・インベストメンツ(ACI)関連損益を除けば30億円程の赤字だった。ホールセール部門収益が堅調だったにも関わらず、米州地域の損益が悪化した要因は何か。

A1: 第4四半期に計上したレガシー案件に係る法的費用はなくなりましたが、第1四半期も一定の法的費用を引き当てています。またCVA/DVAの影響や、第4四半期に行った人件費調整の反動など会計上のテクニカルな要因もありました。これらを除くと、米州の損益は第4四半期からそれほど変わっていません。

**Q2:** 第2四半期の株主還元を考える上で、第1四半期の利益は開示ベースで見ると、あるいは、評価損を除くベースで見ると、ヒントをいただきたい。

A2: 当社の還元方針に変更はございません。前四半期は世界金融危機以前の取引に関するイレギュラーな法的費用が期間損益に大きく影響したため、株主還元を判断する際に、一定程度考慮しました。今回は意味合いが異なります。市場要因や会計上の損益を調整するかどうかについては、今後検討してまいります。

**Q3:** 未承認の電子機器での業務上のやりとりを巡って、米系・欧州系他社は1社あたり2億ドル程度の引当を行っている。御社は全額引き当て済で、第2四半期以降の懸念はないと考えて良いか。

A3: 当社も調査を受けており、第1四半期に一定金額を引き当てています。まだ調査が継続しており、これ以上のコメントは差し控えさせていただきます。

**Q4:** 現地通貨ベースで見た場合、海外の人件費等のインフレ状況はどうか。

A4: 前回申し上げました通り、ある程度の人件費高騰はありますが、為替の影響を除いた場合、ホールセール部門の人件費(給与)にあまり影響は出ていません。

**Q5:** フィクスト・インカムのパフォーマンスが良かった要因は。また、フィクスト・インカムおよびエクイティの7月以降の見通しについて、市場環境を踏まえて教えて欲しい。

A5: JGBの利回り上昇とボラティリティ上昇を背景に、日本のフィクスト・インカム・ビジネスが復調しました。また、アジアと日本のクレジット・ビジネスもパフォーマンスに大きく貢献しています。例えば中国では、社債市場がやや落ち着きを取り戻したこともあり、投資家のアクティビティが回復しました。非常に難しいマーケットですが、ある程度ボラティリティが高い環境が続けば、今後も収益機会はあると期待しております。

エクイティに関しては、足元マーケットが下げ止まっているようにみえますが、地政学リスクや新興国のデフォルト・リスクへの警戒感等から全般的に取引量が減少しています。一方で収益機会はあると思っており、例えば日本エクイティの回復を期待しています。

**Q6: 人件費の増加について、為替の影響もあったとのことだが、それ以外の要因はあったのか。**

A6: 日本は4月に新卒社員が入社するため、費用が増える要因となります。繰延報酬についても、会計処理の関係上、第1四半期に少し増える要因となっています。

**Q7: ホールセール部門の経費率が87%と、目標である80%より高かった要因と、今後の見通しについて聞きたい。**

A7: 円安の進行で収益・費用ともに同程度持ち上がり、結果として収益水準の割に経費率が高く見えています。インベストメント・バンキングの採用は、労働市場のインフレもあってそこまで積極的に行っていませんでしたが、足元では、採用環境が改善してきています。デジタルを活用した効率化に取り組むなど、経費の絶対額をコントロールする一方で、注力分野への投資も行い、トップラインを拡大していきます。固定費の変動費化にも、取り組んでいます。

**Q8: 固定費の変動費化とは、Pay for performanceをより徹底させるということか、あるいは、システムや不動産賃料等の固定費を変動費化するということか。**

A8: システム等の固定費部分を変動費化する余地はないか、レビューを行っています。Pay for performanceは既に行っていますが、さらに徹底していきます。

**Q9: レベルフィー残高が6月末に2,000億円を突破したということだが、投資一任を含めた残高を数年で10兆円にするという目標に対して、ややスローに見える。**

A9: レベルフィーの目的は、お客様との共通ゴールに向けて中長期投資、ポートフォリオの考え方、お客様へのフォローの浸透を図り、お客様の満足度を高めることで、結果として新たな資金導入につなげていくことです。既存のお預かり資産を単にレベルフィーに振り向けて頂くことを望んでいる訳ではありません。レベルフィーを選択していただいているお客様からは、「手数料が紐付いていない為、売買の判断がしやすい」といった非常にポジティブなフィードバックをいただいています。

**Q10: ACI評価損は、同社ビジネスが悪化していることが要因か、あるいは同業他社の株価下落や金利上昇が要因か。**

A10: 四半期毎に同社の業績や各種経済指標、マーケット指標を踏まえて公正価値評価を行っています。4~6月は米国を中心としたグローバル株式の調整や金利上昇が影響して、評価損につながりましたが、これは海外上場運用会社の株価動向と概ね平仄の取れたものだと見えています。損益のボラティリティは経営としても大きな課題として認識しており、必要に応じて軽減策を採っていくことを議論しています。

**Q11: 損益のボラティリティ軽減とは、ヘッジ等をするということか。**

A11: はい。

**Q12: 第1四半期は、こうした評価損を仮に足し戻したとしても、利益水準は低いように見える。資本コストを満たす利益水準に戻る道筋は見えているか。**

A12: 収益の多様化・安定化に向けた取組みは、まだ道半ばと考えています。ROEを高める上で、営業部門の採算改善とインベストメント・バンキングの収益回復は課題です。営業部門ではトップラインの改善とコスト構造の見直しを図るべく、営業部門長とCFOの私がスポンサーになってプロジェクトを立ち上げました。領域毎に詳細なビジネス戦略を立て、数字が見える化し、スピード感を持って生産性向上に取り組んでいきます。

インベストメント・バンキング収益の回復もROE改善の鍵になります。第1四半期はECMが事実上フリーズしました。タイミングは予見しづらいですが、パイプラインは積み上がっており、マーケットが正常化すれば、収益は回復すると期待しています。

**Q13: 今後マーケットが回復すれば、営業部門の税前利益は275~300億円弱の水準まで戻るか。あるいは、KGI達成のためには、コスト構造を見直す必要があるか。**

A13: コスト構造の見直しを進めつつ、フロー収入はしっかり伸ばしていきたいと考えております。

そのために、個々のお客様に合ったプロダクト・マーケティングの重要性を部門内で再確認し、法人・オーナー領域、富裕層領域、マスアフルエント領域の3つの領域に担当役員を配置しました。4月以降、お客様に対する提案件数が増えており、マーケットがある程度回復すれば、フロー収入にも繋がると見ています。実際、足元の円安や米国金利の上昇を受け、ポートフォリオ運用を意識する投資家はかなり増えてきています。

また、お客様との接点を増やすために、デジタルの活用や地域金融機関とのアライアンスもさらに活用していきます。

**Q14: CET1比率は16.7%となったが、3カ月前からの主な変動要因は何か。現在の水準でも、パーゼル3最終化ルール適用後で11%超となるか。**

A14: CET1比率を押し下げた主な要因は、1兆円程度のリスク・アセットの増加です。円安の影響が最も大きく、その他、ボラティティの上昇といったマーケット要因や、ストレスVaRの参照期間が変化したというテクニカルな要因がありました。

パーゼル3最終化インパクトは、従前から申し上げている「3~4%台半ば」から大きな変化はありません。引き続き、内部モデルの適用などの緩和策を通じてインパクトを軽減していきます。

**Q15: セグメント「その他」で、公正価値の変動の影響を受けるものについて、ヘッジをする、あるいはポジションを落とすといった業績の安定化につながる取組みは検討しているのか。**

A15: 投資持分証券については、売却により残高を減らすことを基本方針としています。また、経済的ヘッジ損益は、ヘッジ対象である債券が時価評価されない一方で、ヘッジ手段であるデリバティブのみ時価評価の対象となっているという会計上のミスマッチにより起こるものです。2018年以降に発行した債券については公正価値で評価する会計処理に変更していますので、それ以前に発行された債券が償還されれば、損益の振れも小さくなっていきます。

本資料は、米国会計基準による2023年3月期第1四半期の業績に関する情報の提供を目的としたものであり、当社が発行する有価証券の投資勧誘を目的としたものではありません。本資料に含まれる連結財務情報は、監査対象外とされています。

本資料に掲載されている事項は、資料作成時点における当社の見解であり、その情報の正確性および完全性を保証または約束するものではなく、今後、予告なしに変更されることがあります。なお、本資料で使用するデータおよび表現等の欠落・誤謬等につきましてはその責を負いかねますのでご了承ください。

本資料は将来の予測等に関する情報を含む場合がありますが、これらの情報はあくまで当社の予測であり、その時々状況により変更を余儀なくされることがあります。なお、変更があった場合でも当社は本資料を改訂する義務を負いかねますのでご了承ください。

本資料のいかなる部分も一切の権利は野村ホールディングス株式会社に帰属しており、電子的または機械的な方法を問わず、いかなる目的であれ、無断で複製または転送等を行わないようお願いいたします。